

Balatoni András

Az infláció változó természete I. – A válság előtti makromodellek esete a tényekkel

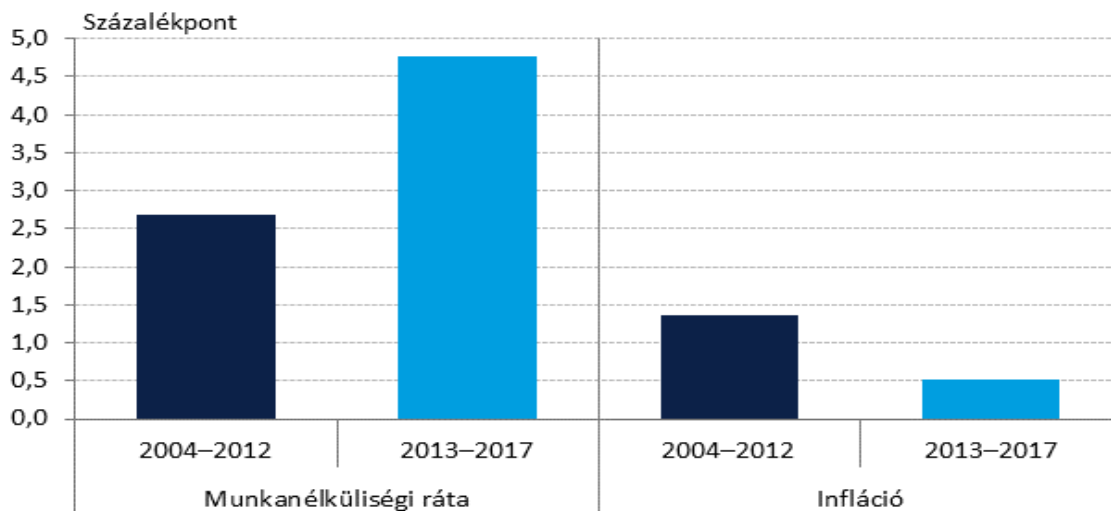
A válságot követő időszakban az infláció alakulása rendre meglepte az elemzőket. A 2008/2009-es globális válság nem okozott a vártnak megfelelő mértékű inflációcsökkenést, ezt követően pedig az elmúlt évek csökkenő munkanélküliségi rátája, javuló reálgazdasági teljesítménye sem eredményezte az infláció jelentős megugrását a fejlett gazdaságokban. Joggal merül fel ennek fényében az a kérdés, hogy vajon tartósan megváltoztak-e az inflációt meghatározó faktorok. Ebben a cikksorozatban ennek járunk utána, illetve, hogy melyek azok a strukturális tényezők, amelyek ezt a változást előidézték az elmúlt években.

Az infláció az egyik legfontosabb makrogazdasági változó. Egyrészt a monetáris politika elsődleges célja a legtöbb országban az árstabilitás elérése és fenntartása. Ebből kifolyólag a monetáris politika irányultságát (azaz, hogy szigorító, vagy lazító politikai lépések következnek) alapvetően meghatározza az infláció aktuális és várható alakulása. A költségvetés szempontjából a magasabb árindex jellemzően magasabb bevétellel párosul. A vállalatok számára az árak változtatása fontos alkalmazkodási csatorna az aktuális keresleti–kínálati viszonyokhoz, emellett a háztartások vagyonának és jövedelmének a vásárlóerejét is érdemben befolyásolja a mutató. Az infláció mélyebb megértése Milton Friedman vezette monetáris forradalommal került a közgazdasági kutatások középpontjába. Az elméletek természetesen sokat fejlődtek azóta, de a 2008/2009-es válság előtti konszenzus továbbra is egy alapvetően az 50-es években kialakított eszközzel próbálta megragadni az árak változását. A Phillips-görbe összefüggés a gazdaságokban megfigyelhető ciklikus pozícióhoz (ciklikus munkanélküliségi rátához vagy ciklikus kibocsátáshoz, azaz kibocsátási réshez) kötötte az infláció aktuális alakulását. Bár a vész a régi volt, a motort azért időről-időre feltuningolták: a várakozások már a 70-es évek közepén megjelentek az összefüggésben, majd a 90-es években mikroökonómiai megalapozást kapott az elmélet [az újkeynesi logika szerint](#).

Az persze csak a használat (azaz az előrejelzési gyakorlat) alatt derül ki, hogy mennyire alkalmas egy összefüggés a valós gazdasági folyamatok megragadására. A nagy válságot követően a Phillips-görbéből jelentős dezinflációs hatás következett volna, ami nem volt jellemző a fejlett országokra. Ezt követően a gazdasági kilábalás nagyon eltérő mintázatot eredményezett a fejlett gazdaságokban, ez azonban egyáltalán nem tükröződött az inflációs mutatók divergenciájában (1. ábra). Hiába volt az EU-n belül nagy különbség a munkanélküliségi rátákban, az inflációs mutatók nagyon kicsi

szóródást mutattak. Az adott gazdaságra jellemző ciklikus pozíció így jelentősen veszített a magyarázó erejéből. A Phillips-görbe, vagy inkább a gazdaság ciklikus pozíciója így egyre kevésbé volt képes megragadni az infláció alakulását.

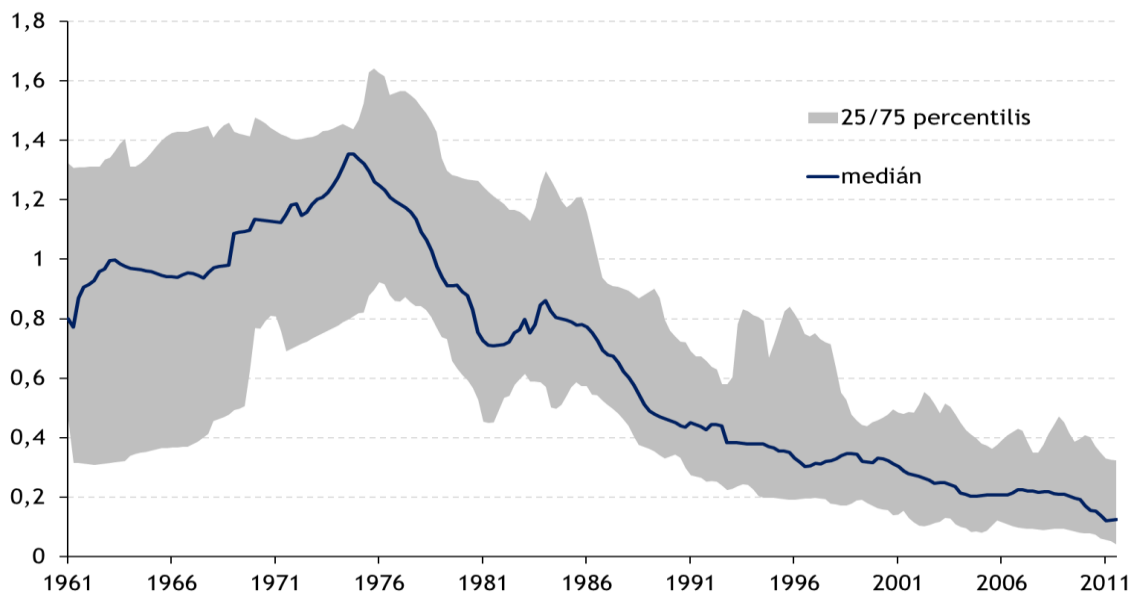
1) ábra: A munkanélküliségi ráták és az infláció szórásának alakulása az EU-ban



Forrás: Eurostat, MNB

A jelenségre a „**Phillips-görbe ellaposodása**”-ként szokás hivatkozni és ez a folyamat alapjaiban változtathatja meg azt, amit az elmúlt 20–30 évben az inflációról gondoltunk. A 2. ábra azt mutatja be, hogy a gazdaság ciklikus pozíciójának inflációs hatása hogyan változott a fejlett országokban az 1960-as évek óta. Jól látható, hogy míg a 70-es évek közepén a munkanélküliségi ráta egy százalékpontos változása (adott „egyensúlyi” munkanélküliségi ráta mellett) nagyjából ugyanilyen mértékben módosította az inflációt, addig a hatás a 2010-es évekre 0,1 százalékpontra mérséklődött. Erre mondhatjuk azt, hogy lehet, hogy statisztikailag szignifikáns a kapcsolat, de kvantitatívan elenyésző. A hazai reálgazdasági-, vagy munkaerőpiaci ciklus hatása így érdemben mérséklődött, ezáltal a Phillips-görbe modellek relevanciája is csökkent az inflációs előrejelzések terén. Egyes [elemzések](#) már azt is kimutatták, hogy a munkanélküliségi ráta szerepeltetése az inflációs előrejelző modellekben nem járul hozzá a prognózisok pontosságának növeléséhez. Persze a dolgot még az is nehezíti, hogy önmagában a gazdaság ciklikus pozíciójának mérése is rendkívül nehézkes. Ennek érzékeltetésére az MNB is bevezetett egy toleranciasávot a kibocsátási rés aktuális becslése köré (lásd a tavaly szeptemberi [Inflációs jelentésünk 3-3-as keretes írása](#)).

2) ábra: A ciklikus munkanélküliségi ráta hatása az inflációra



Forrás: [Blanchard – Cerrutti – Summers \(2015\)](#)

A fentiek alapján tehát a meggyengült Phillips-görbe kapcsolat nem képes sem megfelelően magyarázni, sem elég pontosan előrejelezni az inflációt. Mivel az infláció a bevezetőben leírtak alapján az egyik legfontosabb makrogazdasági indikátor ezért nagyon fontos, hogy meghatározzuk azokat a strukturális változásokat, amelyek az árindex időbeli alakulásának változását eredményezték. A kutatásaink alapján **egyik ilyen tényező az egyes gazdaságok nyitottabbá válása, azaz a globalizáció.** Az áruk, szolgáltatások és a termelési tényezők (vagyis a tőke és a munka) határokon átnyúló mozgása számos csatornán keresztül befolyásolja az árakat (verseny, költségek optimalizálása stb). **A másik fontos tényező az eredményeink alapján a digitális technológiák fejlődése az infokommunikációs korban.** Ennek révén egyrészt több információhoz jutnak a vásárlók az egyes termékek és szolgáltatások árairól, ami fegyelmezheti a vállalatokat az árazás tekintetében, másrészt a technikai haladás révén mérséklődnek a technológiai vívmányok árai is. Harmadrészt az robotizáció, illetve a IV. Ipari forradalom keretei között csökken a gyártás költsége, ami szintén mérsékli az árakat. **Az utolsó nagy megatrend, aminek az elemzéseink szerint hatása lehet az inflációra a demográfiai változások.** A társadalom korösszetételének a változása, az eltartottak arányának a növekedése, valamint emiatt a fogyasztási szerkezet változása mind-mind olyan tényező, ami befolyásolja az infláció mértékét.

A következő hetekben az MNB szakértői bemutatják egy-egy ilyen trend inflációra gyakorolt hatását a nemzetközi szakirodalom tükrében, illetve ahol rendelkezésre

állnak hazai eredményeket is ismertetjük. Persze a kihívás nagy, mivel az egyes tényezők hatását nehéz pontosan számszerűsíteni több okból kifolyólag is. Az egyik ilyen ok, hogy a fent említett megatrendek nem függetlenek egymástól (például a globalizáció elengedhetetlen feltétele a kommunikációs technológiák fejlődése). A másik fontos, a hatások pontos bemérését hátráltató tényező, hogy ezek a változások egyidőben történnek. Ráadásul a változások jellege is azt eredményezi, hogy az új struktúrák, gazdasági rendszerek nem ciklikus értelemben változtatják meg az infláció viselkedését, hanem tartósan. Mindezen nehézségek ellenére úgy látjuk, hogy ezeket a kérdéseket folyamatosan vizsgálni, elemezni, kutatni kell, hogy tisztábban lássuk az inflációt befolyásoló egyes tényezők szerepét, fontosságát, és hogy ne későn bennünket gúzsba a válság előtti keretrendszer.

„Szerkesztett formában megjelent a Portfolio.hu oldalon 2018. április 5-én.”